

## با انواع مدل‌های کراودفاندینگ آشنا شوید

یکی از چالش‌های اساسی جامعه‌ی استارت‌آپی، تامین سرمایه است. عموماً استارت‌آپ‌ها نمی‌توانند از شیوه‌های رایج تامین مالی نظیر گرفتن وام از بانک‌ها استفاده کنند؛ چرا که نمی‌توانند مدارک رسمی مدنظر نهادهای مالی را تامین کنند. با توجه به این موضوع می‌بایست به دنبال راه‌های دیگری برای جذب سرمایه باشند. عدم وجود اطلاعات تاریخی برای بررسی عملکرد نیز دلیل دیگری است که تصمیم برای سرمایه‌گذاری روی کسب و کارهای نوپا را سخت می‌کند. انتظار می‌رود در این شرایط، سرمایه‌گذاران خطرپذیر که عموماً روی کسب و کارهای نوپا سرمایه‌گذاری می‌کنند، تامین سرمایه را تسهیل کنند؛ اما شاهد این هستیم که به سبب ریسک کمتر و امکان ارزش‌گذاری دقیق‌تر، استراتژی‌هایشان را بر سرمایه‌گذاری روی شرکت‌هایی که مراحل اولیه را پشت سر گذاشته‌اند، متمرکز کرده‌اند.

کراودفاندینگ به عنوان یک پدیده‌ی در حال رشد شناخته شده و تاکنون توانسته حجم قابل توجهی از سرمایه را تجمیع کند؛ اما هنوز فاز تکامل خود را پشت سر می‌گذارد. روز به روز مردم و کارآفرینان بیشتری از ظرفیت‌های کراودفاندینگ آگاه می‌شوند؛ لذا انتظار می‌رود کراودفاندینگ به یکی از راه‌های اصلی تامین سرمایه برای کسب و کارهای نوپا تبدیل شود.

### • سرمایه‌گذاری جمعی با جایزه

سرمایه‌گذاری جمعی با جایزه، در ازای رهن سرمایه‌گذاران، مزایای غیرمالی به آن‌ها ارائه می‌دهد. رایج‌ترین سرمایه‌گذاری جمعی با جایزه، یک پلت‌فرم "پیش‌خرید" است. قبل از شروع تولید، مشتریان آینده دعوت به پیش‌خرید کردن یک محصول می‌شوند تا پروژه بتواند سرمایه‌ی کافی را جذب نماید. این کار مزایای معنوی را هم در اختیار سرمایه‌گذاران قرار می‌دهد. از این رو، انگیزه‌ی شرکت در این پویای سرمایه‌گذاری جمعی، نه تنها از علاقه‌ی سرمایه‌گذاران به گرفتن جایزه، بلکه از انگیزش درونی آن‌ها هم نشأت می‌گیرد.

### نمونه‌ها

پاییز ۲۰۱۲، شرکت Cloud Imperium Games پویایی بر سر جایزه‌ی CFP Kickstarter به راه انداخت. آن‌ها برنامه‌های خود را برای Star Citizen اعلام کردند. یک بازی ویدیویی کهکشانی و فضایی که در قرن ۳۰ اتفاق می‌افتد. در اولین ماه، آن‌ها بیش از ۶ میلیون دلار سرمایه جذب کردند که در نوع خودش یک رکورد محسوب می‌شد. سپس این پویای سرمایه‌گذاری جمعی را به پلت‌فرم‌های خودشان بردند، و در ۲۰۱۵، رکوردهای جهانی گینس به این پروژه، عنوان «بیشترین سرمایه‌گذاری جمعی» را داد؛ چراکه تقریباً ۴۰ میلیون دلار در مارس ۲۰۱۴ جذب کرده بود. این شرکت تا دسامبر ۲۰۱۵، این رقم را بیش از دو برابر افزایش داده و به ۱۰۰ میلیون دلار رساند که از بیش از ۱ میلیون سرمایه‌گذار جمعی مختلف گرفته شده بود. این سرمایه، از لحاظ بودجه‌ی توسعه، این تولیدکننده‌ی بازی ویدیویی را در سطح غول‌هایی مثل Bungie سازنده‌ی Halo و Rockstar North سازنده‌ی GTA قرار داد. تاریخ عرضه‌ی Star Citizen هنوز اعلام نشده است.

یک پروژه‌ی سرمایه‌گذاری جایزه‌ای دیگر، سرمایه‌گذاری حمایتی یونانی بود. این پویای را می‌توان به جای پویای جایزه، به عنوان یک پویای حمایت مالی مشخص کرد، اما به خاطر مزایای ارائه‌شده در ازای بودجه‌های دریافتی از طریق مشارکت این پویای زیرمجموعه‌ی سرمایه‌گذاری جمعی با جایزه قرار می‌گیرد. آغازگر این پویای، تام فیینی، هیچ ارتباطی با یونان نداشت، به جز این که می‌خواست به مردم یونان در جریان گرفتاری اقتصادی تجربه‌شده در آن زمان کمک کند. وی این پویای را با CFP Indiegogo آغاز کرد تا بدهی ملی یونان را با هدف جذب سرمایه‌ی جمعی ۱,۶ میلیارد دلار، پرداخت کند. ۶ جولای ۲۰۱۵ این پویای با جذب

بالغ بر ۱،۹۳۰،۵۷۷ دلار در عرض ۸ روز خاتمه یافت. از آن جا که این پروژه به هدف خود نرسید، پول دریافت شده به سرمایه‌گذاران بازگردانده شد. با این وجود، این تجربه نشان می‌دهد با چه سرعتی می‌توان سرمایه جمع کرد.

## متمایز کردن قیمت‌ها

این مدل تأمین مالی، به کارفرما توانایی تعیین قیمتی متفاوت برای هر یک از مشتریان خود را می‌دهد. با تعیین سطوح مختلفی از جایزه بر اساس اندازه‌ی وثیقه، کارفرما می‌تواند تمایل مشتریان خود به پرداخت پول را شناخته و از آن بهره‌برداری کند. در مورد StarCitizen، یک جایزه می‌تواند انتقال بازی را به محض تکمیل شدنش، در اولویت قرار دهد. مثال این قضیه، Javelin Destroyer است، یک فضاپیمای مجازی با عرضه‌ی محدود ۲۰۰ نسخه و هر یک به قیمت ۲۵۰۰ دلار. شرکت Cloud Imperium Games تمام ۲۰۰ نسخه‌ی خود را در کمتر از یک دقیقه فروخت و ۵۰۰،۰۰۰ دلار سرمایه به ذخیره‌ی شرکت برای توسعه‌ی این بازی اضافه کرد.

## "همه یا هیچ" در مقابل "همه‌اش را بگیر"

وقتی یک کارفرما یک پویش سرمایه‌گذاری جمعی جایزه را شروع می‌کند، باید در مورد نوع مدل هدف خود تصمیم بگیرد. اگر این کارفرما به هدف سرمایه‌گذاری از پیش تعیین‌شده‌ی خود نرسد چه اتفاقی می‌افتد؟ آیا به هر شکلی پول را گرفته و پروژه را با سرمایه‌ای کمتر از حد لازم آغاز می‌کند یا پول دریافت‌شده به سرمایه‌گذاران برگردانده می‌شود؟ به دو مدل موجود در این حالت، اغلب با عنوان مدل همه‌یا‌هیچ (AON) و مدل همه‌را‌بگیر (KIA) اشاره می‌شود.

بسیاری از پلت‌فرم‌های سرمایه‌گذاری جمعی، مدل‌های AON را می‌پذیرند که در آن‌ها کارفرما تمام ریسک تأمین شدن یا نشدن سرمایه‌ی لازم خود را بر عهده می‌گیرد (مثل kickstarter، FundedByMe). اگر پروژه به هدف تأمین سرمایه‌ی خود نرسد، پول همه‌ی سرمایه‌گذاران بازپرداخت شده و هیچ چیز گیر کارفرما نمی‌آید. در مدل KIA، کارفرما پول وام داده شده را حتی اگر هدف سرمایه‌گذاری محقق نشود، برمی‌دارد.

## • سرمایه‌گذاری جمعی با کمک مالی - حمایتی

سرمایه‌گذاری جمعی با کمک مالی، یکی از مدل‌های غیرمادی است. سرمایه‌گذاران جمعی معمولاً انگیزشی درونی برای کمک دارند و بازگشت سرمایه‌ی آن‌ها به صورت مزایای معنوی ناشی از حمایت پروژه خواهد بود. مثل تمام پروژه‌های سرمایه‌گذاری جمعی، پروژه‌های حمایتی نیز در مورد مقدار پولی که می‌خواهند جمع کنند، هدف از پیش تعیین‌شده‌ای دارند. این مقدار در پروژه‌های مختلف، اندازه‌های متفاوتی دارد. هم می‌توان پروژه‌هایی یافت که هدفشان ۱۰۰۰ دلار است و هم پروژه‌هایی که به دنبال جذب بیش از ۵۰۰،۰۰۰ دلار هستند. برای برخی مدل‌های سرمایه‌گذاری جمعی، CFPها معمولاً می‌دانند که یک پروژه نمی‌تواند مبلغی بیش از هدف اولیه‌اش جذب کند؛ یعنی سرمایه‌گذاری بیش از حد (overfunding) امکان ندارد؛ اما در مورد سرمایه‌گذاری جمعی حمایتی، تنها طول مدت پویش است که مقدار پولی را که می‌توان دریافت کرد، محدود می‌سازد. علاوه بر این، پروژه‌های این مدل اغلب هدفی کلی دارند، مثلاً ساخت سرپناه برای بی‌خانمان‌ها، تأمین هزینه‌های بازپروری برای اعضای از خانواده‌ای که تازه معلول شده است یا تأمین مراقبت پزشکی برای افراد خاصی در یک منطقه‌ی جنگ‌زده.

Indiegogo پویش سرمایه‌گذاری جمعی خیریه‌ی خود را در بهار ۲۰۱۵ به منظور حمایت از قربانیان زمین‌لرزه‌ی نپال آغاز کرد. تا ۷ سپتامبر ۲۰۱۵، ۲۸۷ پویش با همین هدف برگزار و جمعاً مبلغ ۲،۶۲ میلیون دلار جمع‌آوری شد.

## تفاوت‌ها و شباهت‌ها با سازمان‌های غیرانتفاعی

این اهداف از پیش تعیین‌شده‌ی یادشده هستند که تفاوت اصلی میان سرمایه‌گذاری جمعی حمایتی و سازمان‌های خیریه‌ی غیرانتفاعی سنتی را تشکیل می‌دهند. سازمان‌های غیرانتفاعی (مثل یونیسف، صلیب سرخ) در قالب سازمان‌های چتری در خدمت چندین پروژه و علت متفاوتند که هدفشان بیشتر انتزاعی است. پول اهداشده به چندین پروژه که لزوماً برای اهداکننده شناخته‌شده نیستند، تخصیص می‌یابد؛ اما در مورد سرمایه‌گذاری جمعی حمایتی، اهداکننده مستقیماً از یک پروژه‌ی خاص حمایت می‌کند.

در رابطه با کمک‌های مالی هر دو مورد بالا (پویش‌های سرمایه‌گذاری جمعی و سازمان‌های غیرانتفاعی)، چند عامل به اهداکننده انگیزه می‌دهند که از میان آن‌ها، احساس خوشحالی و هویت‌مندی بیش از همه تعیین‌کننده‌اند.

### • سرمایه‌گذاری جمعی با حق امتیاز

در سرمایه‌گذاری جمعی با حق امتیاز، کارفرما از سرمایه‌گذاران جمعی در ازای یک حق امتیاز یا درصد خاصی از فروش یا مزایای آینده‌ی پروژه، سرمایه دریافت می‌کنند.

#### ویژگی‌های خاص

تفاوت این شیوه از دیگر شیوه‌های سرمایه‌گذاری جمعی این است که برای هر دو طرف، آزادی قراردادی بیشتری خواهد داشت. سرمایه‌گذاری جمعی با حق امتیاز می‌تواند راهکاری بادوام برای برخی کارفرمایان باشد؛ چرا که آن‌ها برخلاف سرمایه‌گذاری جمعی با سهام و وام، تا زمان رسیدن پروژه به درآمدزایی، تعهدات کمتری در قبال سرمایه‌گذاران دارند. سرمایه‌گذاری جمعی با حق امتیاز، دغدغه‌های سهام سنتی مثل نوسانات بازار را دور می‌زند. به علاوه، اگر کارفرما از بدهی سرمایه‌گذاری جمعی برای تأمین مالی پروژه‌ی خود استفاده کند، فارغ از درآمد پروژه، متعهد به پرداخت اقساط دوره‌ای با بهره خواهد بود. کارفرمایی که از حق امتیاز بر اساس سرمایه‌گذاری جمعی استفاده می‌کند، فقط متعهد به پرداخت درصد از پیش تعیین‌شده‌ای از سود خود یا حق امتیازی ثابت است.

با استفاده از سرمایه‌گذاری جمعی با حق امتیاز، پروژه در معرض دردها و مسائل پیچیده‌ی موجود میان سرمایه‌گذار جمعی و کارفرما قرار خواهد گرفت. اولاً، سود پرداختی به سرمایه‌گذار، نتیجه‌ی مستقیم دستاوردهای پروژه است. مثل سرمایه‌گذاری‌های سهامی، در این‌جا هم اطمینان از این‌که کارفرما به جهت داشتن منافع هم‌ارز سرمایه‌گذار، تمام تلاش خود را در پروژه به خرج خواهد داد، اهمیت دارد. ثانیاً، اگر کسب‌وکاری از این مدل سرمایه‌گذاری جمعی برای یک پروژه‌ی مجزا استفاده کند، سود آن پروژه به این هم بستگی خواهد داشت که کسب‌وکار موردنظر چه مبلغی را به هزینه‌های ثابت خود، اختصاص می‌دهد. اگر در توافقنامه اشاره نشده باشد، برای کارفرما غایت مطلوب این خواهد بود که هزینه‌های ثابت زیادی را به پروژه اختصاص دهد. بدین ترتیب باید سود کمتری را با سرمایه‌گذار تقسیم کند. از این رو لازم است که هر دو طرف درک درستی از قرارداد منعقدشده میان خود داشته باشند.

### • سرمایه‌گذاری جمعی ترکیبی

سرمایه‌گذاری جمعی ترکیبی، مخلوطی از مدل‌های سرمایه‌گذاری جمعی متفاوت است. استفاده از این مدل می‌تواند هم برای کارفرمایان و هم برای سرمایه‌گذاران جمعی سود داشته باشد. مثلاً اگر کارفرما از ترکیب سرمایه‌گذاری‌های جمعی جایزه‌ای و وام استفاده کند، بازپرداخت سرمایه‌گذار به هر دو شکل مادی و غیرمادی ممکن خواهد بود. این می‌تواند جایگزین خوبی برای بسیاری از سرمایه‌گذاران جمعی، بسته به انگیزه‌ی اولیه‌ی آن‌ها برای سرمایه‌گذاری باشد (مثلاً اگر آن‌ها هم بخواهند محصولی را مصرف

کنند، و هم تمایل به دریافت بازگشت مالی داشته باشند.) این کار اجازه می‌دهد کارفرما، شیوه‌ی مطلوب جذب بودجه را برای خودش تدارک ببیند.

سرمایه‌گذاری جمعی ترکیبی، انعطاف‌پذیری لازم را برای هر دو طرف سرمایه‌گذار و کارفرما فراهم می‌سازد؛ اما این مدل در حال حاضر فقط بخش کوچکی از حجم کلی سرمایه‌گذاری جمعی را تشکیل می‌دهد.

